

致谢

高加索和中亚地区《地区经济展望更新》每年春季由国际货币基金组织中东和中亚部（MCD）出版。其中包含的分析和预测是中东和中亚部对成员国经济发展情况和各项政策的监督工作不可或缺的部分。本报告主要基于中东和中亚部工作人员与成员国开展的磋商中收集的信息。

本报告中各项分析的统筹协调工作由 Jihad Azour（中东和中亚部主任）负责总体监督。Taline Koranchelian（中东和中亚部副主任）和 Ali Al-Eyd（中东和中亚部地区研究处副处长）负责项目指导。本报告主要由 Dalmacio F. Benicio 撰写，Philip Barrett 和 Inutu Lukonga 也撰写了部分内容。

Wei Shi、Farid Talishli 和 Robert Tchaidze 配合 Yelena Eydinova 审查了译文。

Oluremi Akin-Olugbade、Rayah Al Farah、Hatim Bukhari、Jimmy Hatem 和 Jorge de León Miranda 协助开展研究；Dayana Caero 和 Esther George 提供了行政支持；Cooper Allen 配合信息交流部的 Linda Long 和 Lucy Morales 提供了编辑协助。

全球形势：对中东和中亚地区的影响

全球经济增长在今年预计将放缓至 3.3%，在 2020 年有望重现复苏，但仍存在极大不确定性（见 2019 年 4 月《世界经济展望》）。增长前景在过去一年有所恶化，对 2019 年的预测比一年前的预测水平低 0.5 个百分点。虽然预测的经济放缓幅度在全球范围内大致相同，但驱动因素有所不同且存在国别差异（见表）。在欧洲，德国汽车生产遭受冲击、财政状况令人担忧、抗议活动时时有发生以及围绕英国脱欧的不确定性给经济前景蒙上阴影。在中国，贸易紧张局势以及为控制影子银行业而不得不采取的监管收紧措施对增长产生阻碍作用。在俄罗斯，油价下跌和制裁带来的不确定性可能会使未来的增长下滑。

	2018-2024年实际GDP增长				
	2017	2018	2019	2020	2021—2024
全球	3.8	3.6	3.3	3.6	3.6
欧元区	2.4	1.8	1.3	1.5	1.4
美国	2.2	2.9	2.3	1.9	1.6
中国	6.8	6.6	6.3	6.1	5.7
俄罗斯	1.6	2.3	1.6	1.7	1.6
中东、北非、阿富汗和巴基斯坦地区	2.2	1.8	1.5	3.2	2.8
中东、北非、阿富汗和巴基斯坦地区石油出口国	1.3	0.6	0.4	2.8	2.0
其中：非石油GDP增长	2.5	1.2	2.1	2.9	2.6
中东、北非、阿富汗和巴基斯坦地区石油进口国	4.1	4.2	3.6	4.0	4.3
高加索和中亚地区	4.9	4.2	4.1	4.1	4.3
高加索和中亚地区石油和天然气出口国	4.8	4.1	4.0	4.1	4.3
其中：非石油GDP增长	2.9	3.9	3.9	3.9	4.1
高加索和中亚地区石油和天然气进口国	6.0	5.1	4.5	4.5	4.5

资料来源：各国家当局，以及国际货币基金组织工作人员的计算。

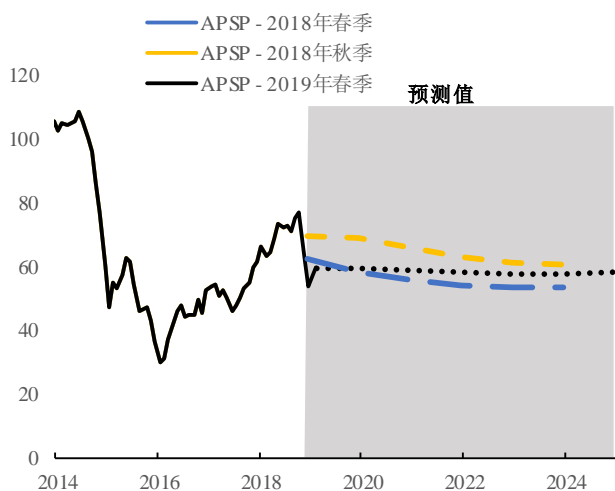
外部需求减弱，特别是来自主要贸易伙伴（中国、欧洲和俄罗斯）的需求疲软，是中东和中亚国家面临的主要挑战。最近**油价的下跌**也将对石油出口国造成不利影响。去年 10 月，油价达到每桶超过 80 美元的峰值。加上伊朗、利比亚和委内瑞拉的供应受到干扰，当时油价似乎可能进一步升高。随后由于全球经济增长减弱、美国生产强劲以及对伊朗部分石油出口的临时性制裁豁免，石油价格大幅下滑。今年 1 月的油价因此一度下跌至每桶 50 美元，虽然最近回升至接近 65 美元的水平（见图）。与此同时，油价也变得越来越不稳定。

尽管石油前景从长期来看基本保持不变，但是未来几年内，油价预计会一直低于去年秋季的预测水平。低油价对产出和财政状况的影响是该地区各国共同面临的另一个挑战。这挑战对一些石油出口国（阿尔及利亚、巴林和阿曼）尤其严峻。

该地区各国的前景因不确定性升高而蒙上阴影。**外部风险暴露**是不确定性的一个来源，也是接下来各章节探讨的第三个主题。

- 中美之间的贸易紧张局势可能将长期存在，也可能得到迅速解决（见 2019 年 4 月《世界

石油价格的演变
(APSP, 美元/桶)



资料来源：各国家当局，以及国际货币基金组织工作人员的计算。

注：APSP = 石油平均现货价格。APSP是英国布伦特、迪拜法塔赫和西得克萨斯中质原油价格的平均值。

经济展望》)。无论近期达成何种贸易协议,当前的贸易和安全争端均可能通过对干扰供应链和减少投资继续影响该地区的前景。

- 在不确定的全球环境中,油价波动加剧可能会持续存在(见第1章)。这将给石油出口国的财政和外部收支平衡带来压力。石油进口国也可能受到伤害,特别是因为升高的地区不确定性、减少且更加不稳定的劳动汇款(亚美尼亚和塔吉克斯坦)。
- 全球金融状况最近有所放松,但很可能仍然不稳定,而且市场情绪可能突然改变(见2019年4月《全球金融稳定报告》)。如果发生这种情况,利差可能急剧上升,使各国面临利息负担加重(巴林、埃及和黎巴嫩)、外债重新计价(吉尔吉斯共和国、塔吉克斯坦)和金融部门陷入困境(阿塞拜疆、哈萨克斯坦、吉尔吉斯共和国)的风险。
- 地缘政治风险高。该地区一些国家或者正处于冲突之中,或者刚刚走出冲突。重大地缘政治发展的影响和时机还不清楚。这些事件包括印巴紧张局势、阿尔及利亚的大规模示威和政治不确定性、阿富汗可能实现和平的前景以及对伊朗的制裁等。这些不确定性可能会增强投资者对整个地区的风险感知,导致资本外流和汇率承压。更进一步,通过反馈作用,这可能进一步加剧石油价格波动和地区不确定性。

以上这些全球和地区不利因素让政策制定者在努力支持增长的过程中面临更大挑战。在中东、北非、阿富汗和巴基斯坦地区(MENAP)的多个国家中,在增长放缓以及改革疲劳的背景下,社会紧张局势持续加剧,威胁到宏观经济稳定。这种紧张局势也可能令一些迫切需要推行的改革半途而废,并可能演变成冲突和造成更严重的地区不确定性。

政策不作为的高昂代价加剧了应对未来挑战的紧迫性。中东和中亚地区的政策制定者应即刻行动起来,实现更高和更具有包容性的增长,以避免形势变得更加艰难。

- 在中东、北非、阿富汗和巴基斯坦地区的石油出口国中,近年来顺周期财政政策对经济增长的支持力度有所减弱,凸显出经济的结构性弱点。平衡财政收支所需的高油价和预计财政整顿步伐放缓相结合,使各国很容易受到新一轮油价波动和全球经济疲软的影响。基于中期框架的财政政策将有助于使各经济体免受油价波动的影响,并逐步重建财政空间。打击腐败、改善中小企业融资渠道以及加强社会保障体系将有助于实现经济多元化,促进更高、更具有包容性的增长。
- 在中东、北非、阿富汗和巴基斯坦地区石油进口国,过去十年期间公共债务负担显著增加,加大了短期脆弱性,并且限制了解决持续结构性弱点的政策选择。因此,各国迫切需要加强有利于增长的财政整顿工作,以恢复韧性,为推动中期增长的结构性改革创造空间。具体措施包括改善商业环境和治理、增强劳动力市场的灵活性、促进区域一体化以及加强市场竞争。
- 在高加索和中亚地区,各国继2014-2016年的巨大外部冲击后经历了一段复苏时期,目前的增长前景保持稳定。然而因为一些仍未得到解决的遗留问题,包括一些银行体系的薄弱环节

以及未完成的结构性改革，增长远未达到长期潜在水平。面对全球贸易减少和未来可能出现的贸易紧张局势，解决这些问题变得更有挑战性和紧迫性。这需要各国采取行动修复金融部门、全面推进货币政策框架的现代化以及包括改善治理在内的改善营商环境。

这些挑战为中东和中亚地区的政策制定者提供了构建更加富裕、公平的社会的机遇。例如，低油价使实现经济多元化变得更加紧迫，女性劳动力参与率的提高可以提振停滞不前的劳动力市场，改善治理和减少腐败可以重振疲软的投资并为更多社会保障相关支出腾出空间。不过，实施这些变革的机会稍纵即逝。这突显出政策制定者即刻采取行动的紧迫性。

第三章 高加索和中亚地区：在不确定的全球环境下解决历史遗留问题

在高加索和中亚地区（CCA），得益于加强宏观经济政策框架的努力，各国继 2014-2016 年的巨大外部冲击后经历了一段复苏时期，目前的增长保持稳定。然而，增长率仍然很低，不足以提高该地区的生活水平。银行体系风险的遗留问题以及尚未完成的制度和结构性改革阻碍了投资和生产率的增长，因而抑制了经济活动并威胁到该地区的中期增长潜力。面对全球增长和政策的不确定性，解决脆弱性问题的任务变得更为紧迫。果断采取政策以修复金融体系、完成向现代化的货币政策框架转型、消除结构刚性和改善治理是提高经济韧性、增强竞争力以及确保更高、更具包容性的中期增长的关键。

面对全球诸多不确定性因素，增长仍保持稳定

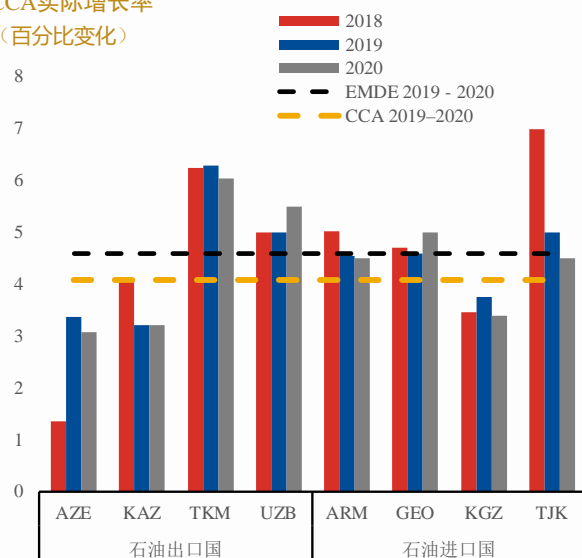
在高加索和中亚地区，各国继 2014-2016 年的巨大外部冲击后经历复苏，今明两年的增长预计仍将稳定在 4.1% 的水平上。各经济体正受益于加强宏观经济政策框架的工作，包括采用新的财政框架。务实地执行货币政策和提高汇率灵活性的举措也有助于当局管理外部压力和控制通胀。

石油和天然气出口国预计将继续支持该地区的前景，在 2019 年和近期内将保持 4% 的增长率（图 3.1）。这一增长预测已考虑到今年石油 GDP 增长预计会从 2018 年的 3.2% 明显下降到今年的 2.8%。哈萨克斯坦非石油增长和阿塞拜疆天然气产量的恢复预计将在很大程度上抵消全球石油价格下跌、石油产量放缓和主要贸易伙伴增长减弱带来的负面影响。

在哈萨克斯坦，尽管财政整顿正在进行之中，信贷增长的复苏和制造业将带动非石油增长。新的天然气管道开通、导向国内经济的预算支出以及服务业的持续改善将带动阿塞拜疆的增

长。乌兹别克斯坦的增长受益于目前的改革承诺和地区一体化进程的继续推动。这也突显出该地区增长前景面临上行风险。

图3.1. CCA实际增长率 (百分比变化)



资料来源：各国当局；以及基金组织工作人员的计算。
注：此处使用国际标准化组织（ISO）的国家代码。CCA = 高加索和中亚地区；EMDE = 新兴市场和发展中经济体。

石油和天然气进口国的增长率预计将从 2018 年的 5.1% 下降到 2019-2020 年的 4.5%。与 2018 年 10 月《地区经济展望》的预测相比，对当前

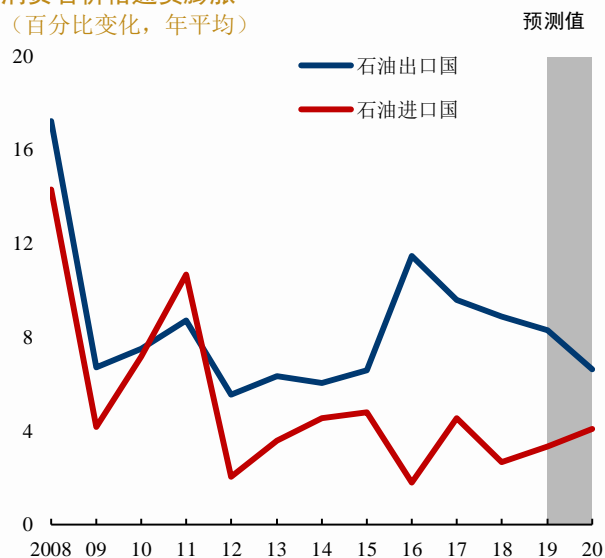
本章由 Dalmacio F. Benicio（第一作者）撰写，部分内容由 Inutu Lukonga 撰写。Oluremi Akin-Olugbade、Rayah Al

Farah、Hatim Bukhari、Jimmy Hatem 和 Jorge de León Miranda 提供了出色的研究协助工作。

增长预测下调 0.3 个百分点，是因为外部需求减弱和劳动汇款流入减少¹——贸易伙伴尤其是俄罗斯增长放缓所导致的一个后果。塔吉克斯坦经济增长预计将出现最为显著的下滑，因为持续的财政整顿加剧了汇款放缓带来的压力。由于铜价和外部需求走弱，亚美尼亚的增长预计将下降到更可持续的水平；而在格鲁吉亚，基础设施投资（2018 年一度被延迟）的加快预计将弥补疲软的外部需求。

随着经济持续温和增长和全球物价的下跌，高加索和中亚地区的通胀压力大体上正在逐步减轻，通胀率将从 2018 年的 8.2% 降至 2019 年的 7.8% 以及 2020 年的 6.4%（图 3.2）。通胀率下降为石油和天然气进口国（亚美尼亚、格鲁吉亚和塔吉克斯坦）和阿塞拜疆执行更为宽松的货币政策提供了空间。在石油和天然气出口国，由于国家当局努力权衡汇率压力（包括石油价格下滑而产生的汇率压力）以及确保价格稳定，因此执行宽松货币政策的空间较小。

图3.2. 消费者价格通货膨胀 (百分比变化, 年平均)

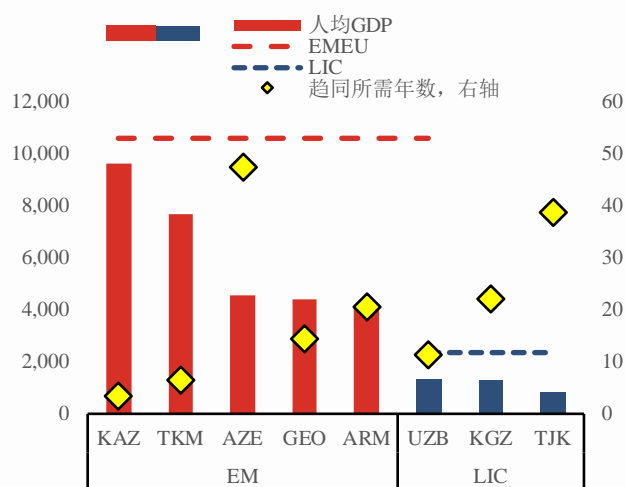


资料来源：各国当局；以及基金组织工作人员的计算。

遗留问题和未完成的改革努力

在高加索和中亚地区，尽管经济增长近期内有所恢复，但仍远低于历史水平，也无法在中期内将该地区的生活水平提高到与对照经济体相当的水平（图 3.3）（见 2018 年 10 月《地区经济展望》）。2020-2023 年，高加索和中亚地区的平均增长率预计只有 4.2%，不及 21 世纪头十年平均增长率的一半。尽管各国遗留问题和未完成的改革对增长的限制程度各不相同，随着一些全球性因素对经济增长的阻力加大，解决银行体系中的薄弱环节、全面升级货币政策框架以及重建财政缓冲变得更加紧迫。

图3.3. 人均GDP及趋同所需年数 (美元及年数, 2018年)



资料来源：各国当局；以及基金组织工作人员的计算。
注：此处使用国际标准化组织（ISO）的国家代码。EM = 新兴市场经济体；EMEU = 欧洲新兴和发展中市场；LIC = 低收入国家。图中所示时间为达到目前的低收入国家脱离门槛（乌兹别克斯坦、吉尔吉斯共和国和塔吉克斯坦）或欧洲新兴市场（其他）门槛所需年数。中期总产出和人口的增长率假定一直保持不变。

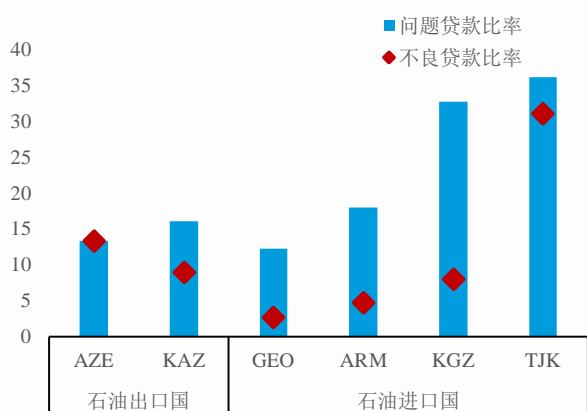
金融体系稳定但脆弱

高加索和中亚地区的银行体系仍然背负着大量问题资产。官方报告的不良贷款（NPL）相对较低，但是问题资产比率（指重组贷款、关注级

¹ 一些石油和天然气进口国的汇款流入占 GDP 的 6% 到 36% 之间不等。

贷款和不良贷款)在一些国家非常高(图3.4)。这一现状反映出以下几项因素的综合作用:贷款审批标准不严格、指令性贷款(哈萨克斯坦和乌兹别克斯坦)、向未采取对冲措施的借款人发放外币贷款(亚美尼亚、阿塞拜疆和塔吉克斯坦)以及信用意识欠缺和法治薄弱(哈萨克斯坦和乌兹别克斯坦)。具有挑战性的宏观经济环境和监管方面的宽容加剧了金融部门的脆弱性。²结果,银行持续面临资金压力,不良贷款持续侵蚀贷款能力并抑制信贷增长(图3.5)。

图3.4. 高加索和中亚国家的银行资产质量 (贷款总额百分比,最新数据)

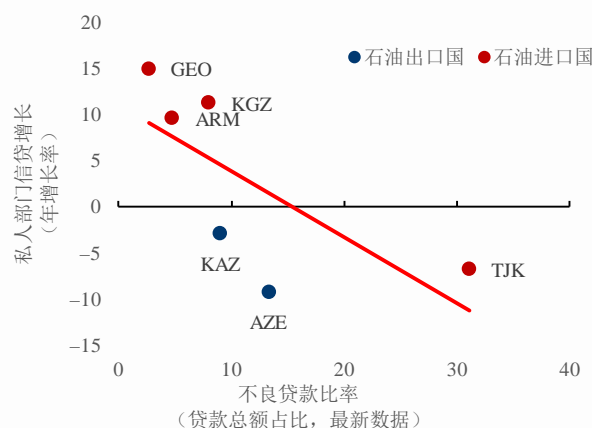


资料来源:各国当局;以及基金组织工作人员的计算。
注:此处使用国际标准化组织(ISO)的国家代码。CCA=高加索和中亚地区;NPL=不良贷款。问题贷款包括关注级贷款、不良贷款和重组贷款。不良贷款分为次级、可疑和损失类贷款。亚美尼亚在计算不良贷款和贷款总额时将损失类贷款排除在外。

此外,一些国家的银行面临根本性的流动性挑战,导致大量的官方支持(哈萨克斯坦)和中央银行将流动性支持转化为股权(吉尔吉斯共和国)。对外部资金的依赖也使银行体系面临流动性冲击的风险,而银行不断倒闭和被吊销执照(阿塞拜疆和哈萨克斯坦)则说明破产风险的持续存在。

各国为应对这些挑战而进行的金融部门改革进展缓慢且不均衡。例如,在处理遗留不良贷款(哈萨克斯坦)、处置有问题的银行(阿塞拜疆、吉尔吉斯共和国和塔吉克斯坦)和协助未采取对冲措施的借款人(亚美尼亚)方面的进展不大。此外,监管、监督和治理框架方面的缺口持续存在,进一步削弱金融部门的健康。

图3.5. 不良贷款与私人部门信贷增长 (2015-2018年贷款总额占比及年增长率)



资料来源:基金组织《国际金融统计》(IFS);各国当局;以及基金组织工作人员的计算。
注:此处使用国际标准化组织(ISO)的国家代码。除了阿塞拜疆因为数据难以获得外,所有其他国家的数据均剔除了汇率的影响以反映私人部门信贷量的变化。

货币和汇率制度的转型仍未完成

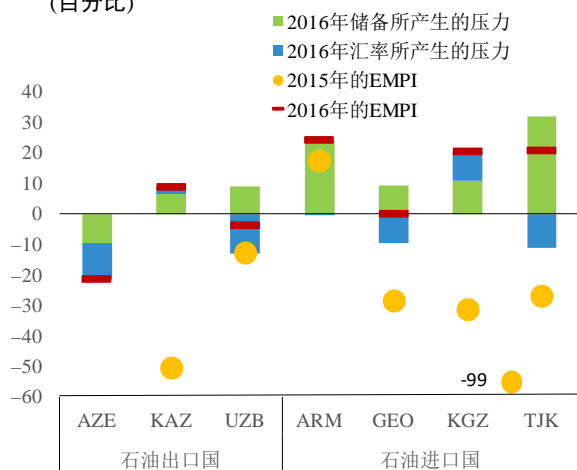
2014-2016年间,石油和大宗商品价格下跌、俄罗斯和中国增长减缓以及俄罗斯卢布贬值对该地区各国货币和国际储备带来压力(图3.6,小图1)。哈萨克斯坦放弃钉住汇率制度,转而采用通胀目标制框架和更为灵活的汇率。阿塞拜疆、吉尔吉斯共和国和塔吉克斯坦宣布计划转向通胀目标制并采用了刚性程度较低的汇率制度;亚美尼亚和格鲁吉亚在当时已经执行通胀目标制和浮动汇率制度(图3.7;表3.1)。

² 贷款分类方面的监管宽容会产生一连串效应,因为它会导致贷款损失计提不足,并进而导致银行体系盈利能力和资本充足率的高报。

尽管出现了这些转型，该地区有些国家（吉尔吉斯共和国、塔吉克斯坦和土库曼斯坦）仍基本维持有管理的汇率，且币值仍被高估。这一点在2018年新兴市场普遍面临汇率压力的背景之下尤为明显（图3.6，小图2）。

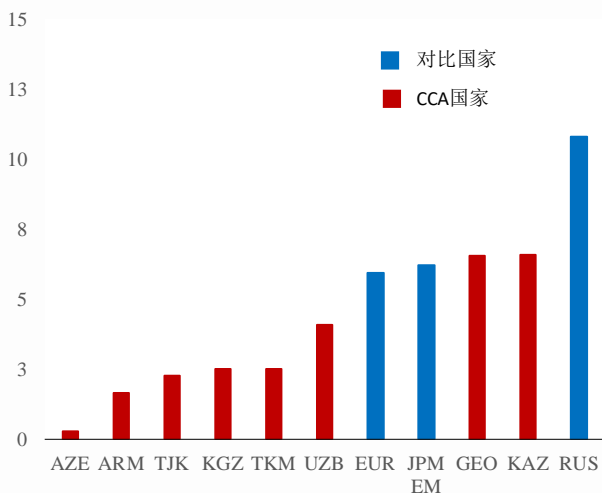
图3.6. 汇率压力

1. 2015 - 2016年的外汇市场压力 (百分比)



资料来源：基金组织《国际金融统计》(IFS)；以及基金组织工作人员的计算。
注：此处使用国际标准化组织（ISO）的国家代码。EMPI = 外汇市场压力指数。EMPI是本币兑美元汇率变化以及储备变化两者影响的总和。

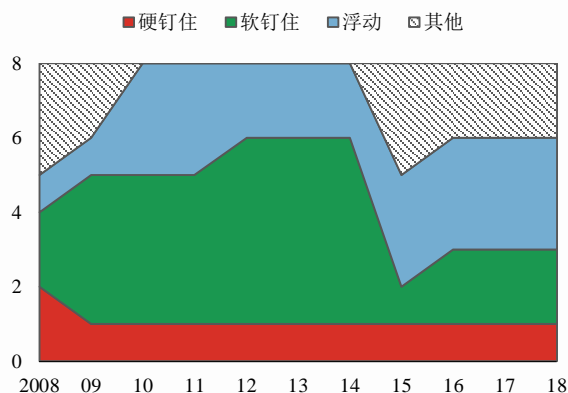
2. 日即期汇率的年化平均波动性 (百分比, 2018年1月1日至今)



资料来源：彭博金融L.P.；以及基金组织工作人员的计算。
注：此处使用国际标准化组织（ISO）的国家代码。CCA = 高加索和中亚地区；JPM EM = JP摩根新兴市场指数。

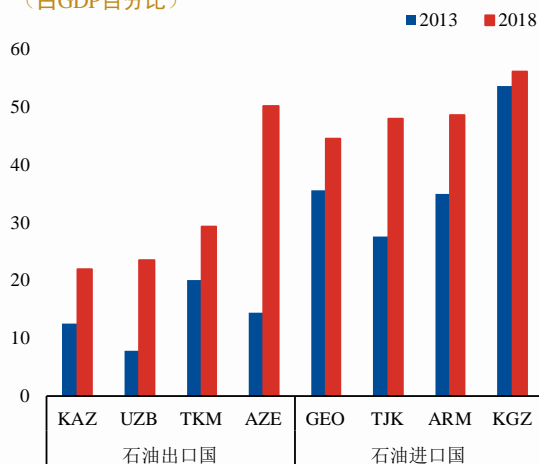
汇率弹性不足可能反映了一些国家的“浮动恐惧症”，反映了更深层次的原因，比如这些国家担心不够深的外汇市场里价格发现功能有限且汇率可能剧烈波动、源于银行资产负债表美元化的金融稳定风险以及汇率对通货膨胀的传导效应。更灵活的汇率本该能够更及时地吸收外部冲击并更好地支持本币的竞争力和信心。

图3.7. 高加索和中亚地区：汇率安排 (国家数量)



资料来源：基金组织《汇兑安排和汇兑限制年报》数据库。
注：基于基金组织工作人员大致定义的分类类别。硬钉住包括：没有单独法币的汇兑安排和货币局安排。软钉住包括：传统钉住安排、水平波动幅内的钉住汇率、稳定化安排、爬行式钉住和类似爬行式钉住的安排。浮动汇率包括：浮动和自由浮动。其他包括其他有管理的安排。

图3.8. 公共及公共担保的债务 (占GDP百分比)



资料来源：各国当局；以及基金组织工作人员的计算。
此处使用国际标准化组织（ISO）的国家代码。阿塞拜疆的债务中包含约占GDP 30%的担保债务。

表3.1.高加索和中亚地区国家执行的货币和汇率政策

	货币政策框架		汇率安排	
	2005	2017	2005	2017
亚美尼亚	其他	以通胀为目标	独立浮动	浮动
阿塞拜疆	其他	其他	传统钉住汇率	稳定化
格鲁吉亚	其他	以通胀为目标	有管理的浮动	浮动
哈萨克斯坦	其他	以通胀为目标	有管理的浮动	浮动
吉尔吉斯共和国	其他	其他	有管理的浮动	其他有管理的
塔吉克斯坦	以货币总量为目标	以货币总量为目标	有管理的浮动	稳定化
土库曼斯坦	汇率锚	汇率锚	传统钉住汇率	传统钉住汇率
乌兹别克斯坦	其他	其他	有管理的浮动	稳定化

资料来源：基金组织《汇兑安排和汇兑限制年报》数据库；以及基金组织货币与资本市场部的货币操作与工具数据库。

注：基于基金组织工作人员大致定义的分类类别。硬钉住包括：没有单独法币的汇兑安排和货币局安排。软钉住包括：传统钉住安排、水平波幅内的钉住汇率、稳定化安排、爬行式钉住和类似爬行式钉住的安排。浮动汇率包括：浮动和自由浮动。其他包括其他有管理的安排。

财政缓冲遭受侵蚀

财政制度和框架的加强，包括通过采用财政规则（亚美尼亚、阿塞拜疆、吉尔吉斯共和国）、提高财政透明度（乌兹别克斯坦）和改革税法（亚美尼亚、格鲁吉亚和乌兹别克斯坦），促进了宏观经济管理的改善。然而，为抵消 2014-2016 年持续大规模的外部冲击而采取的扩张性财政政策使一些国家的公共债务水平显著上升（图 3.8）。

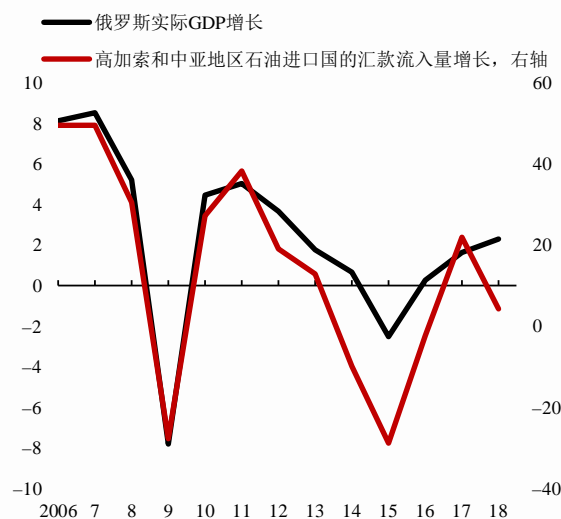
尽管与其他国家——例如，中东、北非、阿富汗和巴基斯坦地区的石油进口国（见第 2 章）——相比，该地区的债务总体上仍处于可控水平，但债务的突然增加意味着财政缓冲会遭受侵蚀，加剧财政由大量或有负债所导致的脆弱性。这些或有负债反映大型国有企业和国家控股银行债务的风险敞口。这部分债务虽然不断累积，但并未纳入政府的官方预算。

面对全球阻力

一方面，遗留问题和未完成的改革举措限制了该地区的增长潜力；另一方面，全球增长面临的下行风险和不断上升的全球政策不确定性对近期前景构成威胁。

- 高加索和中亚地区已经感受到其主要贸易伙伴之一的增长放缓的影响，尤其是通过汇款渠道所带来的影响；而在全世界经济更趋疲软的情况下，这一影响可能放大（图 3.9）。与此同时，其他主要贸易伙伴趋于黯淡的前景也凸显出经济增长面临的阻力，而对俄罗斯的制裁和地缘政治发展态

图3.9. 高加索和中亚地区汇款流入量周期变化与俄罗斯的实际GDP增长（年增长率，百分比）



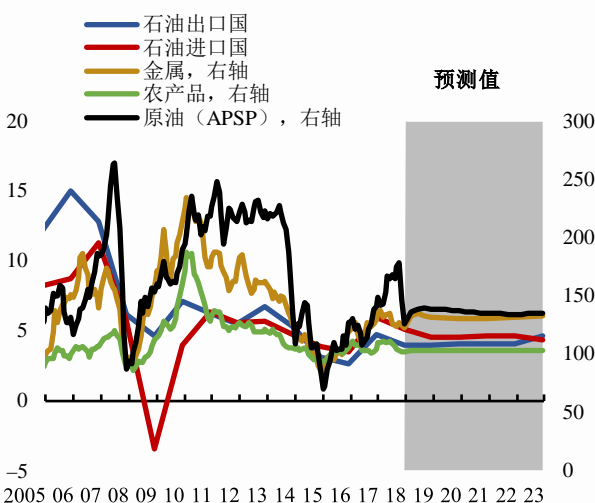
资料来源：各国当局；以及基金组织工作人员的计算和估算。
注：CCA = 高加索和中亚地区。因为数据无法获取，CCA石油出口国实际非石油GDP增长不包括乌兹别克斯坦。

势（如美国可能从阿富汗撤军引起的安全

顾虑)则增加了地区的不确定性。这些发展在通过贸易和汇款渠道带来新的经济风险的同时,还打击了预期、信心和投资。

- 全球石油价格的大幅波动暴露出高加索和中亚地区继续依赖大宗商品贸易的风险。事实上,自2014-2016年的冲击以来,该地区的增长与全球大宗商品价格变动之间的联系已变得更加紧密(图3.10)。

图3.10. CCA地区的经济增长与大宗商品价格指数
(实际GDP增长,百分比,2005年的指数=100)

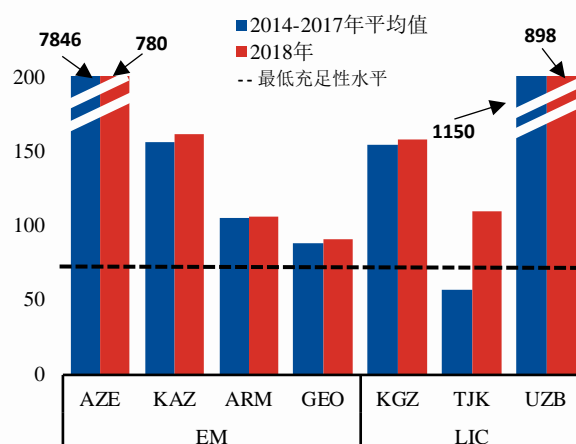


资料来源:各国当局;以及基金组织工作人员的计算。
注:APSP=石油平均现货价格;CCA=高加索和中亚地区。APSP是英国布伦特、迪拜法塔赫和西得克萨斯中质原油价格的平均值。

- 缺乏多样化和低增长率的出口以及目标市场集中(特别是集中于中国、俄罗斯和欧元区)加剧了减缓的全球增长以及下滑且更加波动的全球油价所带来的风险(图3.12,小图1和2)。在这些因素的综合作用之下,石油和天然气出口国的经常账户余额将会受到直接不利影响,石油和天然气进口国通过与俄罗斯和欧元区之间的贸易和金融联系将受到间接不利影响。如果不提高汇率的灵活性,这些压力可能会考验一

些国家国际储备覆盖率的充足性(图3.11)。³

图3.11. 储备资产总额
(占储备充足性指标的百分比¹)



资料来源:各国当局;以及基金组织工作人员的计算。
注:此处使用国际标准化组织(ISO)的国家代码。EM=新兴市场;LIC=低收入国家。
¹对于低收入国家,计算储备充足性指标的方法使用了针对信贷约束型经济体的方法。对于新兴市场经济体,使用的方法为金融市场深化过程中的储备充足性评估法。对于新兴市场经济体,建议的储备范围在储备充足性指标的100%至150%。

- 全球贸易紧张局势所导致的不确定性升高是高加索和中亚地区面临的主要额外风险。高频贸易数据表明,该地区正受到2018年最后一个季度开始的全球贸易放缓的影响。这进一步说明通过提高汇率灵活性确保外部竞争力的重要性(图3.13,小图1和2)。

提高政策紧迫性以增强韧性和解决遗留问题

日益加剧的外部不确定性提高了高加索和中亚地区采取措施增强经济韧性的紧迫性,这些措施包括果断解决遗留问题、完成关键的结构改革和重建财政缓冲。为确保提高中期包容性增长和生活水平,各国需要在以下领域取得更大进展,包括减少国家在经济活动中所起的作

³ 图3.11参考了基金组织储备充足性评估的指标。根据定义,该指标所对应的储备水平能够为一个国家提供充足的空间

以应对冲击并防止出现无序的市场状况和不必要的经济混乱。

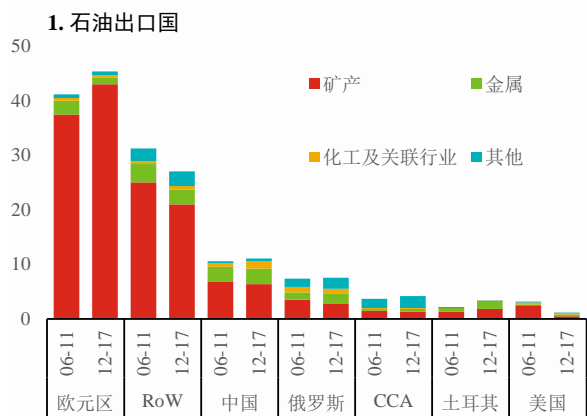
用和创造更有利于私营部门活动的环境。进一步来说，各国需要：

- 修复金融部门以支持增长。各国应加强监管监督框架和宏观审慎政策，同时应当避免监管方面的宽容。对一些国家（亚美尼亚、哈萨克斯坦和乌兹别克斯坦）来说，这包括改善贷款审批标准和信贷风险管理、改善银行的公司治理以及加强司法和法律体系以强化法治（见基金组织，2018年a）。各国还需要强化破产处置和危机管理框

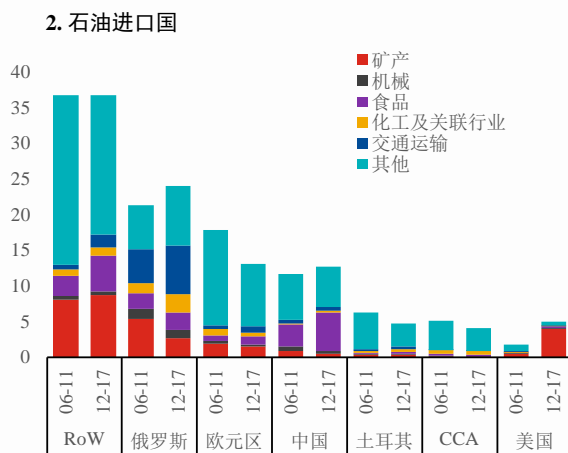
架，以便在有限的国家支持下有序、快速地处置破产的银行（阿塞拜疆、格鲁吉亚、吉尔吉斯共和国和塔吉克斯坦）。加强证券监管，通过定期发行主权债券建立本币收益率曲线，也可以促进资本市场发展。

- 全面推进货币政策框架现代化以稳定通胀预期和提高汇率灵活性。最近采取的提高汇率灵活性的措施有助于增强竞争力，但由于货币政策框架未完全建立，这些措施削弱了货币政策引导通胀预期的有效性。

图3.12. CCA国家的出口总额与出口目的地
(出口总额的百分比, 2006-2017年平均值)



资料来源：联合国商品贸易统计数据库；以及基金组织工作人员的计算。
注：CCA = 高加索和中亚地区；RoW = 世界其他地区。由于数据无法获取，土库曼斯坦和乌兹别克斯坦未包含在内。



资料来源：联合国商品贸易统计数据库；以及基金组织工作人员的计算。
注：CCA = 高加索和中亚地区；RoW = 世界其他地区。

一旦具备关键条件，当局应完成向更具可信度的利率或者基于规则的框架的转型过程（阿塞拜疆、吉尔吉斯共和国、塔吉克斯坦、土库曼斯坦和乌兹别克斯坦），以支持汇率实现充分灵活性。这包括确保中央银行的操作和财务独立性，并在前瞻性战略中确立通胀目标的首要地位（见基金组织，2016年）。此外，开发适当的货币工具并提升预测能力（阿塞拜疆、哈萨克斯坦、吉尔吉斯共和国、塔吉克斯坦和乌兹别克斯坦），同时解决数据缺口并与财政当局协调合作，将会加强中央银行与国内利益相关方和金融市场的沟通，并有助于稳定通胀预期。更深化更具有流动性的国内债务和外汇市场也将改善中介作用和货币政策的传导。

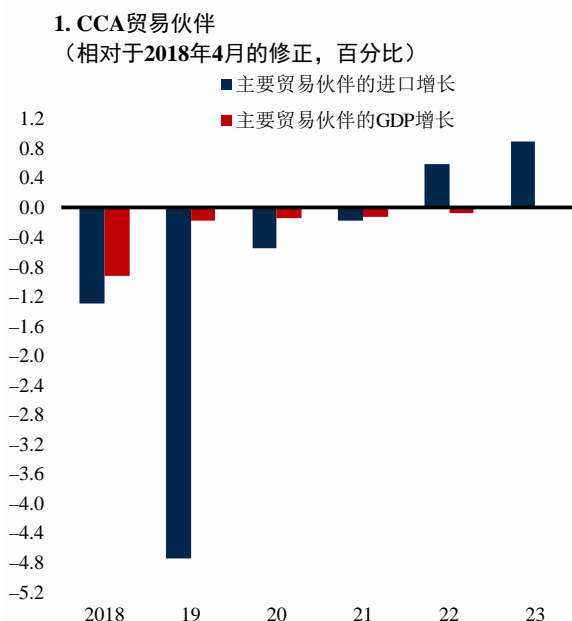
- 通过有利于增长的财政整顿工作重建缓冲（见基金组织，2018年b）。当局应继续努力扩大税基、减少免税项目并使税制更加公平，同时进一步优化支出。不过，在公共债务剧增的国家，包括因汇率贬值导致债务剧增（阿塞拜疆），以及债务危机风险高的国家（塔吉克斯坦），财政整顿的同时应注意保障资本和社会支出。此外，如果财政规则的限制要求升级财政政策（亚美尼亚），以及如果需要支持外部调整和控制通货膨胀（土库曼斯坦和乌兹别克斯坦），

当局也可能进行财政整顿。各国还应加强国有企业的治理以管控财政风险和或有负债。

- 促进私人部门的发展和多元化。各国应加快结构性改革，以促进多元化和由私人部门主导的包容性增长。逐步减少国家在经济中的作用将有助于创造公平的竞争环境并为市场化经济体制打下基础。在此过程中，各国需采取额外措施以优化监管、加强法律框架和完善税收制度。再加上健康的银行系统和由市场决定的汇率，最终一个更具活力的私人部门能更好地使高加索和中亚地区融入全球价值链、促进经济多元化并提升中期增长潜力（见基金组织，2018年c）。
- 促进良好治理，打击腐败。在高加索和中亚地区，薄弱的治理与腐败是历史遗留问题及未完成的改革的一个潜在主因。因此，旨在减少腐败的广泛治理改革在协助该地区改善公共管理，实现更高、更可持续和更具有包容性的经济增长上有积极效应。但是，这需要加强金融部门监督、税收征管、公共财政管理、中央银行治理和运行以及反腐败和反洗钱框架等关键经济职能部门的体制框架和透明度，以期减少监管俘获现象以及改善成果（见2019年4月《财政监测报告》）。这些方面的努力将提高公共部门的效率，包括通过增加税收收入、减少赤字、加强债务可持续性，以及改善提供公共服务的能力。它们还将有助于改善整体营商环境，促进国内外投资和建立一个更稳定的金融部门。在这方面，基金组织建立了新的更完善的参与治理问题的框架，旨在促进基金组织更系统、有效和坦诚地与成员国就具有宏观重要性的治理脆弱性问题开展工作（见基金组织，2018年d）。基金

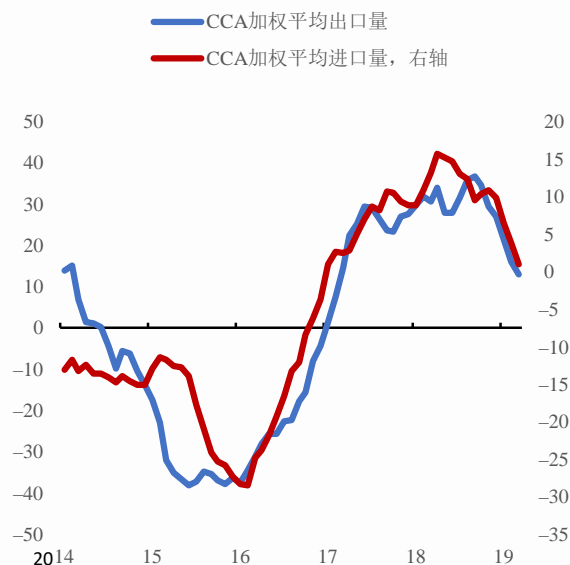
组织将在明年在高加索和中亚国家推行这一框架。

图3.13. CCA和贸易伙伴的贸易增长



资料来源：基金组织《贸易流向统计》；以及基金组织工作人员的计算。
注：CCA = 高加索和中亚地区。

2. CCA的出口和进口
(加权平均年增长, 百分比)



资料来源：Haver Analytics；以及基金组织研究部。
注：CCA = 高加索和中亚地区。由于数据无法获取，乌兹别克斯坦未包含在内。由于数据无法获取，此处使用全球月度进口和出口缩减指数，即特定国家的美元进口额与一个数量指数的比率，作为替代指标来剔除出口和进口价值中的物价变动影响。

参考资料

International Monetary Fund (IMF).2016. “Exchange Rate Developments and Policies in the Caucasus and Central Asia.” IMF Departmental Paper, Washington, DC.

———.2018a. “Building Resilient Banking Sectors in the Caucasus and Central Asia.” IMF Departmental Paper, Washington, DC.

———.2018b. “A Growth-Friendly Path for Building Fiscal Buffers in the Caucasus and Central Asia.” IMF Departmental Paper, Washington, DC.

———.2018c. “Opening Up in the Caucasus and Central Asia: Policy Frameworks to Support Regional and Global Integration.” IMF Departmental Paper, Washington, DC.

———.2018d. “Review of 1997 Guidance Note on Governance—A Proposed Framework for Enhanced Fund Engagement.” IMF Board Paper, Washington, DC.

高加索和中亚地区：2000 - 2020年部分经济指标

(占GDP的百分比，除非另有说明)

	2000-2015年平均值	2016	2017	2018	预测值	
					2019	2020
高加索和中亚地区						
实际GDP (年增长率)	7.8	2.7	4.9	4.2	4.1	4.1
经常账户差额	0.7	-6.5	-2.7	0.5	-0.5	-0.1
总体财政余额	1.9	-3.5	-3.8	0.4	0.5	0.8
通胀 (年平均; 百分比)	8.8	10.4	9.1	8.2	7.8	6.4
高加索和中亚地区石油和天然气出口国						
实际GDP (年增长率)	8.1	2.7	4.8	4.1	4.0	4.1
其中非石油增长	8.3	1.1	2.9	3.9	3.9	3.9
经常账户差额	1.9	-6.2	-2.4	1.6	0.5	0.8
总体财政余额	2.7	-3.2	-3.7	0.8	1.0	1.3
通胀 (年平均; 百分比)	9.0	11.5	9.6	8.9	8.3	6.6
高加索和中亚地区石油和天然气进口国						
实际GDP (年增长率)	6.2	3.5	6.0	5.1	4.5	4.5
经常账户差额	-7.9	-8.5	-4.8	-7.3	-7.4	-6.8
总体财政余额	-2.9	-5.4	-4.3	-2.5	-3.0	-2.7
通胀 (年平均; 百分比)	7.0	1.8	4.5	2.7	3.4	4.1

资料来源：各国当局；基金组织工作人员的计算和预测。

高加索和中亚地区石油和天然气出口国：阿塞拜疆、哈萨克斯坦、土库曼斯坦和乌兹别克斯坦。

高加索和中亚地区石油和天然气进口国：亚美尼亚、格鲁吉亚、吉尔吉斯共和国和塔吉克斯坦。